

Investment View

NN IP, azionario globale: la transizione energetica può generare valore. I casi di SolarEdge, Siemens Gamesa, Neste Oil.

12 febbraio 2020

Per raggiungere gli obiettivi climatici dell'accordo di Parigi e mitigare l'impatto del riscaldamento globale, tutti i settori devono passare all'elettrificazione e alla decarbonizzazione. Con l'economia delle fonti energetiche rinnovabili in rapido miglioramento, questa transizione sta diventando sempre più accessibile e, quindi, sempre più inevitabile. Questo presenta delle sfide, ma crea anche enormi opportunità di crescita per le realtà che operano nel settore delle energie rinnovabili, delle reti e dello stoccaggio. NN Investment Partners individua aziende all'interno della catena del valore energetico che combinano buone prospettive di crescita con la capacità di ottenere interessanti rendimenti sul capitale, posizionandole in modo da diventare i campioni della transizione energetica.

Molti scenari hanno già stimato le azioni necessarie per limitare il riscaldamento globale tra gli 1,5°C e i 2,0°C. Tutti puntano all'accelerazione sui fronti della decarbonizzazione, dell'elettrificazione e dell'efficienza energetica. Aurora Energy Research ha calcolato che per raggiungere uno scenario netto zero, l'80% dell'energia utilizzata deve essere rinnovabile o nucleare entro il 2050. Le rinnovabili hanno assunto un ruolo guida nell'ultimo decennio, e oggi più del 50% della nuova capacità di generazione installata a livello globale è rinnovabile, con tassi di crescita annui di tali fonti in media dell'8-9% nell'ultimo decennio. Se questi trend continueranno, le rinnovabili produrranno la metà dell'elettricità mondiale entro il 2030. Con la crescente capacità installata, i costi per generare energia da queste tecnologie sono costantemente diminuiti, al punto che il solare e l'eolico sono competitivi con la generazione di energia termica e altre forme di generazione in un numero crescente di regioni, anche senza sussidi.

Il settore delle energie rinnovabili presenta enormi opportunità di crescita, ma la sfida è quella di trovare aziende con forti e consistenti ritorni. Il solare è stato un segmento difficile per gli investitori, in quanto la maggior parte della catena di fornitura è estremamente competitiva e pochissime aziende hanno costantemente coperto il loro costo del capitale. Tuttavia, alcune aziende come SolarEdge (fornitore di inverter solari) hanno superato i loro concorrenti¹.

"SolarEdge ha lanciato una soluzione più economica al problema della perdita di energia in caso di ombreggiamento", ha dichiarato **Oskar Tijs, senior investment analyst di NN IP**. "Questa soluzione ad alta efficienza energetica si è tradotta in una leadership di quote di mercato per l'azienda attiva nel settore delle installazioni residenziali su scala globale. La tecnologia è anche scalabile, con SolarEdge che sta rapidamente prendendo quota nel mercato commerciale con l'obiettivo di entrare nel mercato delle utility su larga scala già quest'anno". La strategia Global Sustainable Equity di NN IP è investita in SolarEdge dal 2016. Con l'aumentare della convinzione di NN IP, anche le strategie europee di Sustainable Equity e Impact Equity di NN IP hanno investito nell'azienda.

Per quanto riguarda l'eolico, il mercato è competitivo, con la maggior parte dei produttori di primo equipaggiamento che nel 2018 e nel 2019 hanno realizzato margini a basse cifre o addirittura negativi sulle vendite

¹ For illustration purposes only. Company name, explanation and arguments are given as an example and do not represent any recommendation to buy, hold or sell the stock. The security may be/have been removed from portfolio at any time without any pre-notice.

di turbine. NN IP prevede una ripresa dei margini nel 2020, poiché i prezzi si sono stabilizzati e diverse acquisizioni e fusioni dovrebbero portare a una struttura di mercato favorevole. Inoltre, NN IP prevede un CAGR (tasso annuo di crescita composto) del 15% per gli impianti eolici offshore nel prossimo decennio, che aumenterà i ricavi del segmento dei servizi. Questo segmento in rapida crescita sembra attraente per i leader di mercato come Siemens Gamesa.

"I margini sulle turbine onshore di Siemens Gamesa dovrebbero migliorare nei prossimi due anni grazie all'allentamento della pressione sui prezzi e al risparmio sui costi", ha affermato Tijs. "Al contrario, l'azienda gode di buoni margini per le turbine eoliche e i servizi offshore, che insieme costituiscono circa il 90% dell'EBIT del gruppo". Le strategie di Sustainable and Impact Equity di NN IP sono investite in Siemens Gamesa dal 2018. Alla fine del 2018, NN IP ha aumentato le sue posizioni con l'indebolimento del prezzo del titolo; ciò ha dato i suoi frutti con il rialzo del titolo nel 2019.

Anche i produttori di apparecchiature elettriche possono trarre vantaggio dalla transizione energetica, data la necessità di aggiungere capacità di trasmissione dell'energia e di rendere più intelligenti le reti di distribuzione. I leader dei contatori intelligenti come Landis+Gyr sono molto esposti a questo, poiché i mandati governativi spingono l'installazione di contatori intelligenti. I rendimenti del flusso di cassa degli investimenti (CFROI) di Landis+Gyr hanno superato quelli della concorrenza negli ultimi anni, in quanto ricevono migliori rendimenti sul capitale da attività comparabili.

"Landis+Gyr guadagna margini elevati in Nord America, dove il software e i servizi di rete altamente redditizi costituiscono una parte importante delle sue vendite", ha spiegato Tijs. "I margini europei hanno subito un ritardo in passato, ma sono migliorati notevolmente nel 2019, incrementando la creazione di valore complessivo". Ciò si riflette nella forte performance azionaria dell'azienda nel 2019, che ha beneficiato delle strategie Sustainable e Impact Equity di NN IP che sono state investite nell'azione.

La maggior parte del settore energetico tradizionale perderà dalla transizione energetica, poiché il carbone, il petrolio e il gas saranno alla fine sostituiti dalle energie rinnovabili. Da quando il prezzo del petrolio è sceso cinque anni fa, il settore energetico non è più in grado, in media, di coprire il costo del capitale. Tuttavia, NN IP vede delle opportunità nei combustibili rinnovabili.

"Le azioni della Neste Oil hanno superato di gran lunga il settore energetico in quanto si concentra sui combustibili rinnovabili, sui quali ottiene un rendimento superiore del capitale", ha detto Tijs. "Il diesel rinnovabile riduce le emissioni di carbonio nel ciclo di vita del 50-90% rispetto al diesel tradizionale. Il suo uso di materie prime più sostenibili (principalmente rifiuti e residui come grassi animali e oli da cucina usati) aumenta anche i margini, in quanto i governi incentivano il risparmio di CO₂".

Inoltre, Neste sta investendo in una nuova raffineria di Singapore, che si tradurrà in un'espansione del 50% della sua capacità globale a 4,5 milioni di tonnellate entro il 2023. NN Investment Partners ha investito in Neste Oil dal 2016. È l'unica compagnia petrolifera in cui vengono investite le strategie Sustainable e Impact Equity di NN IP, grazie ad una visione positiva degli sforzi di transizione di Neste.

Dalla ricerca di NN IP e dagli sviluppi in corso nel settore dell'energia, è chiaro che la transizione verso fonti di energia rinnovabili e sostenibili non fa che accelerare. "Rimanendo consapevoli delle insidie specifiche del settore e cercando al contempo opportunità di crescita, gli investitori azionari possono posizionarsi al meglio per crescere con il progredire della transizione energetica", ha aggiunto Tijs. "Inoltre, così facendo, possono stare tranquilli che il loro capitale viene messo al lavoro per mitigare l'impatto del cambiamento climatico e creare un mondo più sostenibile".

ENDS

Contatti:

Alessandro Gelmi

T +39.338.15.80.502

E agelmi@verinieassociati.com

Patrizia Giambona

T +39.328.4626311

E pgiambona@verinieassociati.com

NN Investment Partners

NN Investment Partners è il gestore patrimoniale del Gruppo NN N.V., una società quotata alla borsa di Euronext Amsterdam. NN Investment Partners ha sede all'Aia, nei Paesi Bassi, e gestisce circa EUR 287 mld* (USD 313 mld*) in beni per istituzioni e soggetti privati in tutto il mondo. NN Investment Partners impiega circa 1.000 persone con uffici in 15 paesi, al servizio di clienti in Europa, America del Nord, America Latina, Asia e Medio Oriente.

NN Investment Partners è parte del Gruppo NN N.V., una società quotata in borsa.

* Dati aggiornati al 30 settembre 2019